

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE FINANCEIRA NA GESTÃO DAS EMPRESAS**

VILMAR GAZOLA JUNIOR

FLORIANÓPOLIS, (SC) JANEIRO DE 2004

VILMAR GAZOLA JUNIOR

## **A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE FINANCEIRA NA GESTÃO DAS EMPRESAS**

Monografia apresentada a Universidade Federal de Santa Catarina como um dos pré-requisitos para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.  
Orientador: Prof. Guilherme Julio da Silva, M.Sc.

FLORIANÓPOLIS

2004

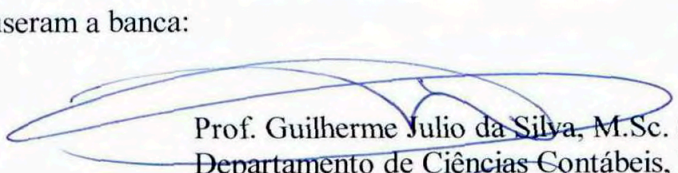
## TERMO DE APROVAÇÃO

VILMAR GAZOLA JUNIOR

### A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE FINANCEIRA NA GESTÃO DAS EMPRESAS

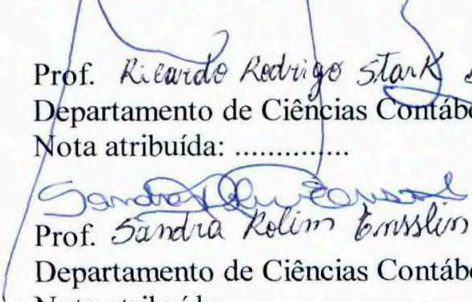
Esta monografia foi apresentada como Trabalho de Conclusão do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota média 8,5, atribuída pela banca constituída pelo orientador e membros abaixo mencionados.

Compuseram a banca:



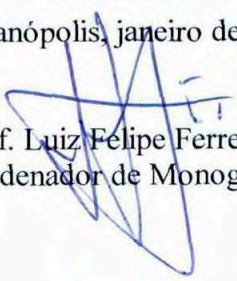
Prof. Guilherme Julio da Silva, M.Sc. (Orientador)  
Departamento de Ciências Contábeis, UFSC  
Nota atribuída: 8,60

Prof. Ricardo Rodrigo Stark Bernardi  
Departamento de Ciências Contábeis, UFSC  
Nota atribuída: .....



Prof. Sandra Kellin Einslin  
Departamento de Ciências Contábeis, UFSC  
Nota atribuída: .....

Florianópolis, janeiro de 2004.



Prof. Luiz Felipe Ferreira, M.Sc.  
Coordenador de Monografia do CCN

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente a Deus, por todas as graças concedidas.

As três pessoas que eu mais amo, minha mãe Carmen, por todo seu amor e dedicação, minha esposa Giselle pela amizade, dedicação e amor nestes oito anos que estamos juntos e a minha filha Beatriz que é a minha maior paixão.

A minha família, pelo amor e respeito com que sempre me trataram e especialmente a minha vó, que foi uma segunda mãe por boa parte da minha vida.

A Maria Amélia Laus de Medeiros, que não está mais entre nós, mas que foi um exemplo de dignidade, e uma verdadeira guerreira na luta pela vida.

Aos meus amigos da universidade, pelas discussões acadêmicas, pelos momentos de descontração e por toda a ajuda que me deram nestes cinco anos.

Ao professor Guilherme, por ter acreditado neste trabalho e ajudado na sua construção.

A todos aqueles que direta ou indiretamente fizeram parte da minha vida, fazendo com que eu me tornasse uma pessoa melhor e mais madura.



## SUMÁRIO

<b>RESUMO.....</b>	<b>6</b>
<b>LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS.....</b>	<b>7</b>
<b>1 – INTRODUÇÃO.....</b>	<b>8</b>
1.1 – CONSIDERAÇÕES INICIAIS.....	8
1.2 – PROBLEMA.....	9
1.3 – JUSTIFICATIVA.....	10
1.4 – OBJETIVOS.....	10
1.4.1 – Geral.....	10
1.4.2 – Específicos.....	10
1.5 – METODOLOGIA.....	11
<b>2 – EMBASAMENTO TEÓRICO.....</b>	<b>13</b>
2.1 – BREVE HISTÓRICO.....	13
2.2 – DO CONCEITO E OBJETIVO.....	15
2.3 – ALGUMAS TECNICAS EXISTENTES DE ANÁLISE DE CURTO PRAZO...	17
2.3.1 – Análise Através de Índices.....	18
2.3.2 – Análise de Capital de Giro e da Necessidade Líq. de Cap. de Giro	25
2.3.2.1– Análise da Necessidade Líquida de Capital de Giro.....	30
2.3.2.2– Análise de Tesouraria.....	32
2.3.3– Análise do Fluxo de Caixa.....	35
2.3.3.1– Fluxo de Caixa Realizado.....	38
2.3.3.2– Fluxo de Caixa Projetado.....	44
<b>3 – CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....</b>	<b>45</b>
<b>4 – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>46</b>

## **RESUMO**

Este trabalho visa mostrar algumas formas de análise financeira que podem ser utilizadas na gestão empresarial, forma esta que serve como ferramenta de planejamento e controle financeiro, servindo assim como apoio à tomada de decisão. Focando a análise financeira, uma vez que esta é uma das responsáveis pela sobrevivência e continuidade das empresas, pois, ali reside o risco de liquidez e solvência, ou seja, da sua capacidade em saldar seus compromissos em dia, visando assim antecipar uma eventual sobra de caixa ou a falta desta. Para este fim, o trabalho dá uma noção básica de como se iniciou a análise financeira o seu progresso, conceito e objetivo. Vê-se também as técnicas mais usuais de análise de curto prazo, iniciando-se pela análise através de índices, onde se verifica o índice de liquidez geral, corrente, seca, imediata. Outro ponto importante deste trabalho é a análise do capital de giro (necessidade líquida de capital de giro), onde se verifica a necessidade de capital para girar um negócio e a análise de tesouraria onde se verifica dentro de um grupo de contas do ativo circulante reclassificado se vão ser suficientes para liquidar as contas do passivo circulante também já reclassificado. E a análise do fluxo de caixa, que vai mostrar sua importância dentro de uma organização, isto é, uma ferramenta importante que visa o controle e planejamento das disponibilidades de uma empresa.

**Palavras-chaves:** tomada de decisão, números índices, capital de giro, fluxo de caixa.

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

CCL	Capital Circulante Líquido
CCP	Capital Circulante Próprio
PL	Patrimônio Líquido
AP	Ativo Permanente
ELP	Exigível a Longo Prazo
CDG	Capital de Giro
NLCDG	Necessidade Líquida de Capital de Giro
CPV	Custo dos Produtos Vendidos
DOAR	Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos
DFC	Demonstração do Fluxo de Caixa
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
FASB	Financial Accounting Standards Board
SERASA	Serviços de Assessorias S/A

# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Na nova conjuntura econômica mundial, nota-se que muitas empresas vem tendo dificuldades para gerir seus empreendimentos, sendo estas situações remanescentes de problemas internos das empresas, concorrentes vizinhos ou qualquer outro advindo da situação econômica atual.

É notável que a macroeconomia influi muito na continuidade de qualquer entidade, mas não se pode colocá-la como única, e sim, deve-se buscar as demais causas para o fracasso empresarial que estão vivendo muitas das empresas instaladas em nosso país. Alguns dos motivos que provocam a descontinuidade das empresas, observados numa pesquisa levantada pelo Sebrae-SP (Serviços de Apoio às Micros e Pequenas Empresas de São Paulo ) e FIPE (Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas) em dezembro de 1999, foram, a má administração, falta de experiência e planejamento, descontrole do fluxo de caixa, falta de capital de giro, entre outros. (BREDARIOLI:2000)

Muitas empresas têm dificuldade em identificar a situação econômica-financeira da sua empresa, o que dificulta o processo de tomada de decisão no curto prazo. Para tanto é necessário identificar sua capacidade de solvência, analisar seus resultados e ter pessoal capacitado para identificação dos problemas existentes.

É muito importante que se tenha pessoal capacitado à analisar as demonstrações contábeis, bem como todos os dados e informações fornecidos pela contabilidade e demais departamentos da empresa, para que se possa identificar eventuais problemas na gestão financeira e então fornecer subsídios que auxiliem na tomada de decisão futura e imediata da companhia.



O analista deve usar uma linguagem descomplicada, utilizando-se de gráficos e demais artifícios para facilitar o entendimento de conclusões mais complexas. Segundo MATARAZZO (1998:19), “os relatórios de análise devem ser elaborados como se fossem dirigidos a leigos, ainda que não o sejam, isto é, sua linguagem deve ser inteligível por qualquer dirigente de nível médio de empresa, gerente de banco ou gerente de crédito”.

Sabe-se que a análise é importante para investidores, credores, acionistas, bancos governamentais, mas não menos será para a gerência, apenas o enfoque será diferente, isto é, além de informar a evolução e o posicionamento relativo de vários grupos de contas ela deve servir como um “painel geral de controle” da administração.

Em relação ao exposto, o tema desta monografia é: A importância da análise financeira na gestão das empresas.

## 1.2 PROBLEMA

A análise das demonstrações contábeis preocupa-se com a qualidade das informações, afim de chegar a algumas conclusões a respeito da situação da empresa, tais como: grau de liquidez satisfatório e compatível com a realidade do mercado e índices de lucratividade entre outros.

Se não há informações que reflitam a realidade econômico-financeira da empresa, como se pode gerir um negócio?

### **1.3 JUSTIFICATIVA**

Em virtude das necessidades das empresas em obter informações rápidas, precisas e confiáveis para a tomada de decisão, foi escolhido este tema.

A contabilidade procura captar, organizar e compilar dados de modo a permitir uma avaliação da situação econômico-financeira da entidade, num sentido estático, sendo hoje que, um dos maiores desafios da contabilidade moderna é o de poder mostrar o rumo que a empresa deve tomar para atingir seus objetivos. É dentro dessa visão moderna da contabilidade que acredita-se ser um desafio mostrar algumas técnicas de gestão financeira.

### **1.4 OBJETIVOS**

#### **1.4.1 Objetivos Geral**

O objetivo geral consiste em como se pode encontrar informações de liquidez e solvência utilizando-se da análise financeira.

#### **1.4.2 Objetivos Específicos**

Este trabalho tem por objetivos específicos, buscar:

- um breve histórico sobre análise das demonstrações contábeis;
- definir o objetivo e o conceito de análise das demonstrações contábeis;
- explicar algumas técnicas existentes de análise de curto prazo;

## 1.5 MÉTODOLOGIA

A metodologia utilizada tem por finalidade demonstrar os procedimentos necessários para que os objetivos ao qual o trabalho se propõe sejam alcançados. Por se tratar de trabalho científico, é importante se conceituar ciência. Conforme CERVO (1983:9):

a ciência é entendida como uma busca constante de explicações e soluções, de revisão e reavaliação de seus resultados e tem a consciência clara de sua falibilidade e de seus limites. Nesta busca sempre mais rigorosa, pretende aproximar-se cada vez mais da verdade através de métodos que proporcionam um controle, uma sistematização, uma revisão e uma segurança maior do que possuem outras formas de saber não científicas. Por ser algo dinâmico, a ciência busca renovar-se e reavaliar-se continuamente. A ciência é um processo de construção.

Assim, conhecendo e compreendendo os acontecimentos, pode-se prever conseqüências a determinados fenômenos. É através da pesquisa que se estuda os fenômenos. Pesquisa segundo Gil (1988:15) é definida como “... o procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos”.

A pesquisa a ser realizada tem caráter exploratório uma vez que, conforme MEDEIROS (1996:33) “visa fornecer informações sobre o objeto de pesquisa, elaborando respostas aos questionamentos”.

Na pesquisa em desenvolvimento, serão utilizados materiais bibliográficos já publicados, ou seja, será uma pesquisa bibliográfica, que segundo LAKATOS e MARCONI (1986:45), “Trata-se de levantamento de toda a bibliografia já publicada, em forma de livros, revistas, publicações avulsas e imprensa escrita”.

O estudo que segue estará embasado no conhecimento científico, que tem por objetivo principal, a explicação da realidade através da observação dos fatos e formulação de teorias fundamentadas através de pesquisa científica. E será apresentado em forma de monografia, que de acordo com SALOMON (1999:253), “se caracteriza pela especificação, ou seja, a redução da abordagem a um só assunto, a um só problema”.

Tratando-se de uma monografia, LAKATOS e MARCONI (1990:205) definem monografia como "... um estudo sobre um tema específico ou particular, com suficiente valor representativo e que obedece a rigorosa metodologia. Portanto investiga determinado assunto não só em profundidade, mas também em todos os seus ângulos e aspectos, dependendo dos fins a que se refere".

Desta forma, o trabalho será realizado com suporte teórico em pesquisa bibliográfica relativo ao assunto em questão. Serão observados diversos autores, de forma a esclarecer o tema proposto e sua importância como ferramenta de apoio a tomada de decisão.



## **2. EMBASAMENTO TEÓRICO**

### **2.1 BREVE HISTÓRICO**

Para entender como funciona a análise financeira hoje em dia, é importante conhecer sua evolução através dos tempos, para que então se possa demonstrar o quanto ela é importante para os mais diversos usuários. Segundo MARION (2002) a história da evolução da análise das demonstrações contábeis iniciou por volta de  $\pm 4000$  a.c., sendo tão antiga quanto a própria contabilidade, onde em sua forma primitiva, encontra-se os primeiros inventários de rebanhos (principal atividade econômica do pastoreiro) e a preocupação com sua variação de riqueza ( variação de rebanho).

Este foi um período onde não existia ainda uma noção de cálculo como a que têm-se hoje, nem mesmo moeda para se avaliar tal mercadoria, existia sim a troca, onde o criador poderia avaliar o quanto, por exemplo, de carneiros seria preciso para trocar por uma outra mercadoria. Portanto se num inventario houvesse 100 vacas e no próximo 120 vacas, o criador perceberia que sua “riqueza” aumentou em 20 %.

Esta seria um tipo de análise horizontal, onde avalia-se a variação de período a período, de um item qualquer do balanço. Já haveria uma dificuldade maior no que se refere a uma análise de porcentagens ou análise vertical, onde se buscaria calcular o quanto representa um item individual em relação a um total, sendo que teria apenas valor relativo uma vez que as quantidades não representavam grandezas homogêneas. IUDÍCIBUS (1998:18)

Contudo, o termo análise de balanço surgiu no final do século XIX, onde os banqueiros solicitavam as demonstrações às empresas que desejavam contrair empréstimos. E por existir de início somente o balanço é que surgiu a expressão análise de balanços.

Com o tempo, começaram a exigir outras demonstrações para análise e concessão de crédito, como a demonstrações do resultado do exercício. A análise de balanços surgiu e desenvolveu-se dentro do sistema bancário sendo praticamente obrigatória nos Estados Unidos em 1915.<sup>1</sup>

De acordo com MATARAZZO (1998:23):

Em 1915, determinava o Federal Reserve Board (Banco Central dos Estados Unidos) que só poderiam ser redescontados os títulos negociados por empresas que tivessem apresentado seu balanço ao banco, medida que consagrou definitivamente o uso de demonstrações financeiras com base para concessão de crédito.

Como não havia uniformidade quanto à apresentação das demonstrações, o Banco Central dos Estados Unidos, em 1918, lança um livreto que incluía formulários padronizados para Balanço e Demonstrações de Lucros e Perdas, bem como um esboço de procedimentos de auditoria e princípios de preparação de demonstrações financeiras.

Alexander Wall, considerado o pai da Análise de Balanços, apresentou, em 1919, um modelo de análise de balanços, através de índices, buscando demonstrar a importância de se considerar outras relações, que não somente de ativo circulante contra passivo circulante.

No Brasil, até meados do século passado a análise de balanços era um instrumento pouco utilizado na prática, sendo criada em 1968, a SERASA (Serviços de Assessorias S/A), empresa que passou a operar como central de análise de balanços comerciais.

A abertura do capital por parte das empresas, possibilitando a participação de pequenos e grandes investidores como acionistas, a necessidade dos gestores em avaliar a eficiência administrativa e o desempenho de seus concorrentes, os funcionários na expectativa de entenderem melhor a situação econômica e financeira da empresa, vem consolidar a necessidade da análise das demonstrações contábeis.

---

<sup>1</sup> MATARAZZO, Dante C. Análise Financeira de Balanços. 1998.

## 2.2 DO CONCEITO E OBJETIVO

Análise das demonstrações contábeis, segundo IUDÍCIBUS (1998:20) é: “a arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso”. Para LOPES DE SÁ (1981:16) “Análise contábil é um estudo das partes dos demonstrativos para conhecer-se uma situação ou diversas situações de uma empresa”.

A análise das demonstrações contábeis é um processo que objetiva ultrapassar as fronteiras dos dados e relatórios obtidos pela contabilidade, transformando dados em informações úteis e de fácil entendimento, que possam facilitar a vida de empresários, gerentes e demais gestores. Conforme MATARAZZO (1998:18):

Dados são números ou descrição de objetos ou eventos que, isoladamente não provocam nenhuma reação no leitor.

Informações representam, para quem as recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, freqüentemente acompanhada de um efeito-surpresa.

Para ASSAF NETO ( 2001:48 ) o objetivo da Análise de Balanços é:

A análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição presente e futura (projetada) de uma empresa.

Na busca pela transformação de dados em informação de modo que este possa ser útil ao tomador de decisões, é preciso que o analista utilize-se de uma metodologia, onde segundo MATARAZZO (1998:21 ) o processo de tomada de decisão segue mais ou menos a seguinte seqüência ( figura 1 ):

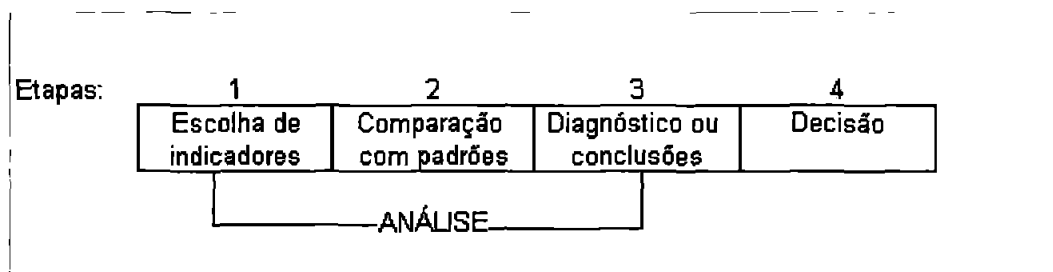


FIGURA 1 – PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO

Ainda para Matarazzo (1998:21):

As etapas 1, 2 e 3 devem ser feitas sempre em seqüência e estar perfeitamente coordenadas. Entretanto, cada uma se vale de técnicas próprias. Por exemplo, um médico para a escolha de indicadores pode recorrer a técnicas modernas de engenharia, como raio *laser* e ultra-som. Já a comparação com padrões se apóia na estatística, em experimentos com cobaias etc. A elaboração de diagnósticos ou conclusões distingue-se perfeitamente da etapa comparação com padrões, pois é agora que serão devidamente ponderadas, pesadas e medidas as informações parciais obtidas nas duas etapas anteriores.

Portanto percebe-se que é necessário que seja seguida uma seqüência e que haja padrões para que a análise não venha a ser prejudicada, ou seja: deve-se extrair índices das demonstrações financeiras para que possam ser comparadas com índices padrões. Ponderam-se as diferentes informações chegando a um diagnóstico ou conclusão, tendo então condições para tomar decisões.

Já para IUDÍCIBUS (1998:21), “não existe uma fórmula científica ou metodologicamente comprovada de relacionar os índices de maneira a obter um diagnóstico preciso. Ou melhor dizendo, cada analista poderia, com o mesmo conjunto de informações e de quocientes, chegar a conclusões ligeiramente ou até completamente diferenciadas”.

Esse pensamento de Iudícibus é proveniente de uma situação corriqueira na análise das demonstrações financeiras, pois o que existe na verdade é que não se tem uma fórmula exata que possa ser aplicada em toda ou qualquer empresa, pois fatores como atividade da empresa,



concorrentes, sistema político/econômico, feeling, experiência do analista, influenciam na análise de uma empresa; isto é, analisar as demonstrações de um banco não é a mesma coisa que analisar as demonstrações de uma empresa de aviação por exemplo.

Desta forma nota-se que a análise de balanços é uma ferramenta à disposição dos administradores das empresas, fornecedores, clientes, intermediários financeiros, acionistas, concorrentes, governo; permitindo, com isso estimar o futuro da empresa analisada, suas limitações e suas potencialidades.

Como já visto o processo para a análise começa pela extração de índices e da escolha de indicadores. Para tanto é necessário que se conheça as técnicas existentes de análise mais utilizadas para o controle do curto prazo, que são formadas pela análise dos índices, a análise vertical e horizontal e a análise do fluxo de caixa e do giro.

## **2.3 ALGUMAS TÉCNICAS EXISTENTES DE ANÁLISE DE CURTO PRAZO**

Para se chegar ao objetivo da análise de curto prazo, deve-se utilizar algumas técnicas existentes para obter as diversas informações que delas possam ser extraídas, porém é preciso entender como cada uma funciona e qual é o objetivo de sua utilização.

### **2.3.1 Análise Através de Índices**

A análise através de índices é utilizada há muito tempo, sendo que muitos dos índices utilizados inicialmente permanecem até hoje. Porém com a modernização as técnicas foram aprimoradas, refinadas, fazendo parte delas, hoje, avançados conhecimentos de estatística e matemática.

Segundo MATARAZZO (1998:153). “Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações contábeis, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

Também para MATARAZZO (1998:25):

As técnicas de análise de balanço possibilitam grande número de informações sobre a empresa. Merecem especial atenção os estudos sobre o uso da análise de balanços na previsão de insolvência. E em função dessas experiências, tem-se podido chegar a alguns resultados objetivos sobre o grau de eficiência de certos índices de balanço na previsão de insolvência.

Na visão de MARION (2002:36) os índices:

São relações que se estabelecem entre duas grandezas; facilitam sensivelmente o trabalho do analista, uma vez que a apreciação de certas relações ou percentuais é mais significativa (relevante) que a observação de montantes, por si só. (...) Ressaltamos, entretanto, que o analista deverá tomar uma série de precauções quanto à interpretação dos índices. Muitas vezes, podem dar falsa imagem de uma situação.

Existe hoje um número muito grande de índices-padrão, que permitem uma avaliação objetiva e adequada de qualquer índice de determinada empresa. A utilização dos índices permite uma visão global da empresa analisada, principalmente no que diz respeito a decisões de crédito. Segundo MATARAZZO (1998:156)...“os índices são divididos em índices que evidenciam aspectos da situação financeira e índices que evidenciam aspectos da situação econômica”.

Este tipo de análise fornece avaliações genéricas sobre diferentes aspectos da empresa, sem descer a um nível de detalhamento maior, o que é possível através de outras técnicas de análise de balanço.

Pode-se perguntar quantos índices são necessários para uma boa análise, e o que pode-se dizer é que o importante não é a quantidade, mas sim, que se encontre um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau de profundidade a que se deseja chegar.

Segundo MATARAZZO (1998:155), a análise de empresas industriais e comerciais através de índices tradicionais deve ter, no mínimo, quatro, e não é preciso estender-se além de onze índices.

Os índices buscam evidenciar aspectos da situação financeira e aspectos da situação econômica da empresa a ser analisada, sendo que neste trabalho busca-se abordar os principais índices, dando maior ênfase aos da situação financeira que estão divididos em índices de liquidez e índices de estrutura de capitais.

Os índices de liquidez têm como finalidade avaliar a capacidade de pagamento da empresa, ou seja, se a empresa tem ou não capacidade de saldar seus compromissos, tanto no que tange o curto prazo, longo prazo ou o de prazo imediato. Muitas empresas não administram seus recursos de curto prazo de forma adequada, fazendo com que a empresa venha a ter dificuldades em honrar seus compromissos.

Para se conhecer a capacidade de pagamento da empresa têm-se alguns índices que podem revelar tanto no curto quanto no longo prazo a situação financeira da empresa em saldar todos os seus compromissos.

O primeiro índice a ser analisado é o de liquidez geral, que segundo ASSAF NETO (2001:173) é um indicador que revela a liquidez, tanto no curto como no longo prazo. De cada \$ 1,00 que a empresa tem de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo.

Para MARION (2002:89) “este índice mostra a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a curto e longo prazo), relacionando-se com tudo que já assumiu como dívida (a curto e longo prazo) , ou seja”:

$$\text{Índice de Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

É importante neste índice que sua análise seja feita em série ( vários anos ) para evitar divergências em datas de recebimento e de pagamento e assim verificar, na apreciação de vários anos se a empresa vem aumentando ou reduzindo sua capacidade de honrar seus compromissos tanto no curto como longo prazo.

Segundo MARION (2002:90) alguns lembretes são importantes nesta análise:

- “não considerar qualquer indicador isoladamente ( associar os índices entre si);
- apreciar o indicador em uma série de anos, pelo menos três;
- comparar os índices encontrados com índices-padrão, ou seja, índices das empresas concorrentes ( mesmo ramo de atividade )”.

Uma forma de medir a capacidade de pagamento no curto prazo da empresa pode ser feito com o cálculo do coeficiente de liquidez corrente ( ou liquidez comum ) por meio de fórmula: MARION (2002:84)

$$\text{Índice de Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$



Esta fórmula demonstra o quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada \$ 1,00 de Passivo Circulante. Para MATARAZZO (1998:178), o significado de liquidez corrente é a margem de folga para manobras de prazos e visa equilibrar as entradas e saídas de caixa. Quanto maiores os recursos, maior essa margem, maior a segurança da empresa, melhor a situação financeira. Portanto menor o risco.

É importante salientar no tocante a esta fórmula e resultado, que uma empresa pode apresentar ótima liquidez corrente, e na realidade pode estar com dificuldades de saldar seus compromissos uma vez que segundo MARION (2002:84)

O primeiro aspecto relevante é que o índice não revela a qualidade dos itens no Ativo Circulante (os estoques superavaliados, são obsoletos, os títulos a receber são totalmente recebíveis?).

O segundo é que o índice não revela a sincronização entre recebimentos e pagamentos, ou seja, por meio dele não identificamos se os recebimentos ocorrerão em tempo para pagar as dívidas vincendas. Assim, em uma Liquidez Corrente igual a 2,5 ( aparentemente muito boa), pode a empresa estar em crise de liquidez, pois grande parte dos vencimentos das Obrigações a Curto Prazo concentram-se no próximo mês, enquanto a concentração dos recebimentos ocorrerá dentro de 90 dias.

O terceiro, como um aspecto que contribui para o redimensionamento da Liquidez Corrente, no sentido de eleva-la, é o estoque estar avaliado a custos históricos, sendo que seu valor de mercado está (valor de realização – de venda), normalmente, acima do evidenciado no Ativo Circulante. Portanto, a liquidez Corrente, sob esse enfoque, será sempre mais pessimista do que a realidade, já que os Estoques serão realizados a valores de mercado e não de custo.

Nota-se assim que a análise isolada de um índice pode não servir de parâmetro para a tomada de decisão. Portanto, deve-se buscar o conhecimento de outros índices de liquidez bem como ponderar sobre o ramo de atividade e outras peculiaridades do negócio.

Assim é importante se avaliar índices padrão, de acordo com a atividade de cada empresa, que segundo MARION (2002:86):

Índices-padrão, representam índices médios de diversas empresas do mesmo ramo de atividade, e que servirão de parâmetro para comparação do índice que iremos calcular (cuja empresa pertença ao mesmo ramo de atividade). Assim, se a empresa cujo índice de Liquidez Corrente que está sendo calculado é uma papelaria, devemos comparar o índice obtido com os índices de Liquidez Corrente de outras papelarias; jamais com outro setor ou outros ramos de atividade.

Como já mencionado, deve-se analisar os índices em conjunto, e outro índice de suma importância para o controle do curto prazo é o índice de liquidez seca onde segundo MATARAZZO (1998:179):

Este índice é um teste de força à empresa; visa medir o grau de excelência da sua situação financeira. De um lado, abaixo de certos limites obtidos segundo os padrões do ramo, pode indicar alguma dificuldade de liquidez, mas raramente tal conclusão será mantida quando o índice de Liquidez.

Este índice mostra uma capacidade mais imediata de se pagar dívidas com o disponível e duplicatas a receber, sem contar com a venda do estoque que ainda vai se tornar um disponível. Assim segundo MARION (2002:102) o índice de liquidez seca pode ser medido através da fórmula:

$$\text{Índice de Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

O índice de liquidez seca depende muito da interpretação, conhecimento e habilidade técnica de quem analisa, pois uma visão pura e simples deste índice não pode servir como medida da capacidade de pagamento da empresa. Um exemplo em que o índice de liquidez seca baixo não significa uma situação financeira apertada é o de um supermercado, cujo investimento em estoques é elevadíssimo, em que não há Duplicatas a Receber (só vende a vista); daí vê-se a importância de se comparar índices do mesmo ramo de atividade (índices-padrão de outros supermercados).

Para completar a análise dos índices do curto prazo, temos o Índice de Liquidez Imediata, que segundo IUDÍCIBUS (1998:99):

Este quociente representa o valor de quanto dispomos imediatamente para saldarmos nossas dívidas de curto prazo. Considere-se que a composição etária do numerador e denominador é completamente distinta. No numerador temos fundos imediatamente disponíveis. No denominador, dívidas que, embora de curto prazo, vencerão em 30, 60, 90, 180, e até 365 dias. Assim, a comparação mais correta seria com o valor presente de tais vencimentos, ou colocando-se no denominador o valor que pagaríamos se nos dispuséssemos a pagar as dívidas de curto prazo hoje, de uma só vez. Provavelmente obteríamos um desconto. Este quociente já teve uma importância maior, quando a existência de mercado financeiro e de capitais era restrita. Hoje, sem desprezar-se certo limite de segurança que irá variar de acordo com a natureza do empreendimento, com o tamanho da empresa e o “estilo” da administração, sem dúvida que, na verdade, se procura ter uma relação disponível/passivo corrente a menor possível, em cada data. É claro que não podemos correr o risco de não contar com disponibilidades quando as dívidas vencerem. Todavia, o orçamento de caixa é o melhor instrumento para prever ou prevenir tais acontecimentos.

É importante que a empresa mantenha um certo limite de segurança, quanto a este índice, sendo que não se deve obter um índice muito elevado, pois caixa e bancos perdem o poder aquisitivo com a inflação, devido ao fato de o mesmo ser composto da relação do dinheiro disponível com valores que vencerão em datas que vão desde 5 a 360 dias, e que não se relacionam com a disponibilidade imediata.

Segundo ASSAF NETO (2001:172) o quociente pode ser extraído da fórmula abaixo:

$$\text{Índice de Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Através dos índices pode-se, como visto, avaliar a situação da empresa no que tange a sua capacidade em saldar dívidas, dentro deste contexto é importante que a empresa venha conhecer o quanto do seu capital de longo prazo está alocado no ativo permanente e qual a parcela que está financiando o capital de giro (ativo circulante).

Para ASSAF NETO (2001:147), “a imobilização dos capitais permanentes pode ser obtida através da relação do ativo permanente e o passivo permanente ( exigível a longo prazo e patrimônio líquido )”:

$$\text{Grau de Imobilização dos Capitais Permanentes} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido + Exigível a Longo Prazo}} \times 100$$

Já MATARAZZO, chama este índice de imobilização dos recursos não correntes, ou seja, o quanto de recursos não correntes a empresa aplicou no ativo permanente.

A comparação das aplicações fixas ( Ativo Permanente ) com recursos não correntes ( Patrimônio Líquido + Exigível a Longo Prazo) é explicado por MATARAZZO (1998:166):

Os elementos do Ativo Permanente têm vida útil que pode ser de 2,5, 10 ou 50 anos. Assim, não é necessário financiar todo o Imobilizado com recursos próprios. É perfeitamente possível utilizar recursos de longo, desde que o prazo seja compatível com o de duração do Imobilizado ou então que o prazo seja suficiente para a empresa gerar recursos capazes de resgatar as dívidas de longo prazo.

Outro ponto importante deste índice é que ele não deve ser superior a 100%, para evitar que o passivo circulante (dívidas de curto prazo) venha financiar parte dos investimentos permanentes, é bom que se tenha um excesso de recursos não correntes, em relação às imobilizações, destinado ao ativo circulante.

Essa parcela de recursos não correntes destinada ao ativo circulante é denominada de capital circulante líquido (CCL), ou seja, representa a folga financeira a curto prazo ( financiamentos de que a empresa dispõe para o seu giro e que não serão cobrados a curto prazo).

### 2.3.2 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO E DA NECESSIDADE LÍQUIDA DE CAPITAL DE GIRO

Outra forma de se analisar o curto prazo no que se refere aos recursos (captados) pela empresa é a análise do capital de giro que vai mostrar a sincronização diferenciada existente entre a entrada de recursos e a necessidade de pagamento da empresa.

Para MATARAZZO (1998:343) necessidade de capital de giro é: “a chave para a administração financeira de uma empresa... Não só um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade”.

Para SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:70) Capital de Giro (CDG) é: “a parcela dos recursos próprios da empresa que se encontra disponível para aplicações. Contabilmente, o valor do CDG é obtido pela seguinte formulação:  $CDG - \text{Capital de Giro} = \text{Patrimônio Líquido} - \text{Ativo Permanente}$ ”.

Sendo que “a obtenção da variável CDG-Capital de Giro resulta da subtração do ativo permanente do patrimônio líquido, pode-se afirmar que todas as operações que impliquem em aumento das contas do ativo permanente, bem como as que impliquem diminuição do patrimônio líquido, reduzem o CDG-Capital de Giro e que todas as operações que acarretam diminuição do ativo permanente e/ou aumento do patrimônio líquido aumentam o CDG-Capital de Giro”.

Segundo SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:71) as atividades que reduzem/aumentam o CDG-Capital de Giro são:

Reduzem CDG-Capital de Giro: prejuízos; aquisição de ativo imobilizado; aquisição de investimentos; gastos em despesas pré-operacionais (ativo diferido); distribuição de lucros.

Aumentam CDG-Capital de Giro: lucros; venda de bens do ativo permanente; aporte de recursos de sócios para aumento de capital; depreciação; amortização e exaustão.

Importante fator a ser observado na evolução do CDG-Capital de Giro é a expressão caixa gerado pelas operações, que vai servir de alimentação e ao CDG-Capital de Giro. Pode-se medir a potencialidade de geração de caixa de uma empresa dividindo-se o caixa gerado pelas operações com as vendas brutas

Sendo que esta relação é muito importante, na medida que indica a possibilidade ou não de a empresa gerar recursos suficientes para suas necessidades.

Segundo SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:83) se forem comparadas as relações:

$$X1 = \frac{\text{NLCDG}}{\text{Vendas Brutas}} \quad (\text{quanto do faturamento da empresa fica "empatado" financiando o giro dos negócios})$$

$$X2 = \frac{\text{Caixa das Operações}}{\text{Vendas Brutas}} \quad (\text{potencialidade de geração de caixa através das operações})$$

Pode-se avaliar o equilíbrio entre a estrutura de resultados e a administração financeira

de curto prazo a partir dos seguintes enfoques:

- Sempre que X1 apresentar resultado bastante próximo do valor de X2 pode-se afirmar que existe equilíbrio entre a estrutura de resultados e a administração financeira de curto prazo;
- Se X1 apresentar resultado bastante superior ao valor de X2, podemos afirmar que a empresa precisa aumentar a rentabilidade operacional e/ou reduzir o ciclo financeiro, ajustado, desta forma, a estrutura de resultados à administração financeira de curto prazo;
- Se X1 apresentar resultado inferior ao valor de X2, podemos afirmar que a empresa apresenta situação bastante tranqüila no que se refere à administração financeira de curto prazo e seu equilíbrio com a estrutura de resultados.

Assim vê-se necessário que se determine a necessidade líquida de capital de giro (NLCDG). Para isso é preciso que se faça uma reclassificação do circulante em dois grupos de contas para ativo circulante e dois grupos de contas para passivo circulante.

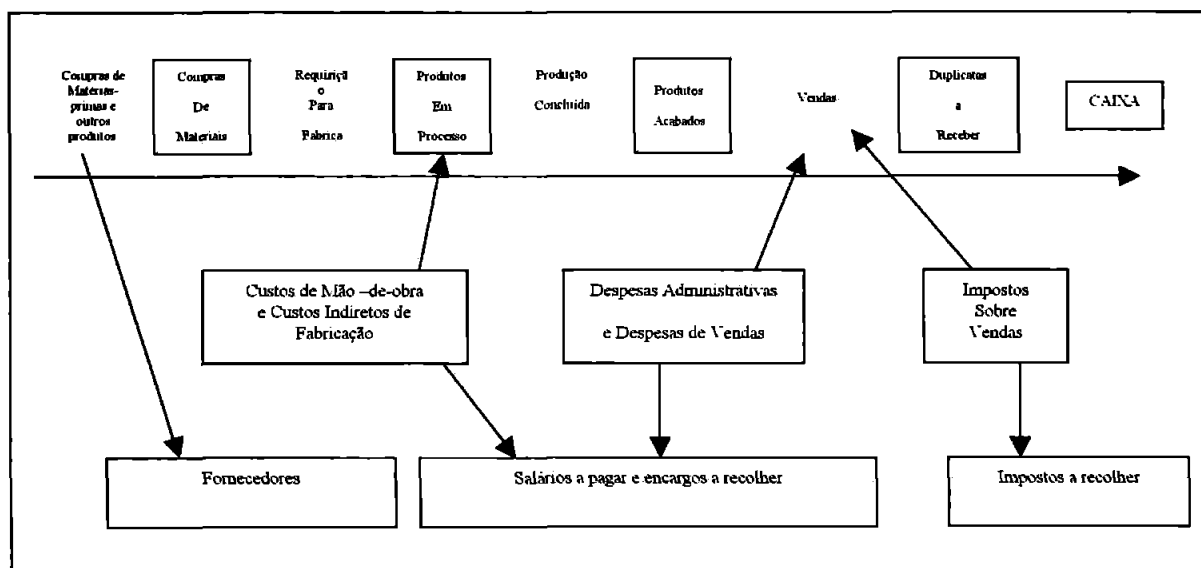
De acordo com a Lei nº 6.404/76, o ativo circulante expressa o saldo das contas realizáveis em até 360 dias e o passivo circulante o saldo das contas exigíveis em até 360 dias.

Ainda de acordo com a referida Lei, dentro dos citados grupos, os saldos são apresentados numa ordem de liquidez – no caso do ativo – e de exigibilidade – no caso do passivo.

Como já visto é importante que se conheça a capacidade financeira da empresa em saldar os compromissos de curto prazo (360 dias), para isso temos os índices de liquidez e também o capital circulante líquido que pode dar esta mesma visão. Porém segundo SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:20) estes indicadores tem pelo menos duas falhas:

- a) pressupõem que, para pagar os compromissos de curto prazo, a empresa deve realizar seu Ativo Circulante, implicando, dessa forma, a liquidação da mesma;
- b) avaliam o desempenho do passado, uma vez que os indicadores são o resultado das atividades anteriores em termos de política de estocagem, política de compras, taxas de rentabilidade e do nível da utilização da recursos de terceiros. Não são de grande utilidade, portanto, para uma avaliação da capacidade financeira da empresa para períodos futuros.

Assim é necessário que se faça um estudo da capacidade econômico-financeira de enfrentar períodos de desenvolvimento ou uma política econômica recessiva. É importante estudar a composição do ativo e passivo circulantes, relacionando os saldos contábeis com as atividades operacionais da empresa.



Santi Filho e Olinquevitch (1993:20) Figura 1.1 adaptada.

Essa relação visa demonstrar as principais atividades operacionais de uma empresa, relacionando tais atividades com os saldos das contas agrupadas no ativo e no passivo circulantes. Assim, as atividades operacionais de uma empresa industrial – compra, fabricação e venda – refletem-se no grupo circulante do relatório contábil através das seguintes contas, SANTI FILHO e OLINQUEVITH (1993:20):

- Duplicatas a Receber (decorrentes das vendas a prazo);
- Estoques (matérias-primas, produtos em processamento e produtos acabados);
- Fornecedores (decorrentes das compras de matérias-primas a prazo);
- Obrigações Fiscais (relativas aos impostos incidentes sobre as vendas);
- Obrigações Trabalhistas (relativas aos salários a pagar e às contribuições previdenciárias a recolher)

O importante dentro desta reclassificação do circulante é separar o grupo de contas que fazem parte da atividade operacional da empresa, como já visto, e as que não fazem parte da atividade da empresa. Sendo destacado dentro deste último grupo as contas de caixa, bancos, aplicações financeiras, duplicatas descontadas, empréstimos e/ou instituições financeiras.

As contas que tem relação com a atividade da empresa expressam aplicações e fontes permanentes de recursos e são contas cíclicas, uma vez que se renovam periodicamente, de acordo com os prazos das operações. Além disso, os saldos destas contas relacionam-se especificamente com um tipo de atividade: o giro dos negócios. Sendo então chamadas de aplicações de capital de giro, às contas ativas, e como fontes de capital de giro, às contas passivas.



Modelo apresentado por SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:23) da reclassificação do circulante.

<b>Ativo Circulante</b>	<b>Passivo Circulante</b>
<b>APLICAÇÕES DE CAP. DE GIRO</b> Dupl. A Receber Estoques Despesas Antecipadas  <b>OUTRAS CONTAS</b> Disponibilidades Aplicações Financeiras Outras	<b>FONTES DE CAP. DE GIRO</b> Fornecedores Obrig. Fiscais Obrig. Trabalhistas  <b>OUTRAS CONTAS DO PC</b> Duplicatas Descontadas Instituições Financeiras Outras

Assim com esta nova classificação do ativo e do passivo circulantes, pode-se calcular duas variáveis-chaves para a análise da situação financeira das empresas.

Para a primeira variável tem-se: sempre que as aplicações de capital de giro forem maiores que as fontes de capital de giro, a empresa está necessitando de recursos para financiar o giro dos negócios, por outro lado, quando as fontes de capital de giro forem maiores que o valor das aplicações de capital de giro, a empresa não está precisando de recursos para financiar o giro dos negócios, pelo contrário, dispõe de fontes para financiar outras aplicações. SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:23) chama esta diferença de Necessidade Líquida de Capital de Giro.

Para a segunda variável tem-se: calculando-se a partir da reclassificação do circulante ( outras contas do grupo ativo e passivo circulantes ). Sempre que as outras contas do ativo circulante apresentarem saldo de valor superior as outras contas do passivo circulante, tem-se aplicações de recursos no curto prazo. Desta forma o saldo das contas de caixa, bancos, aplicações financeiras etc. é superior ao saldo das contas duplicatas descontadas, empréstimos, provisão para imposto de renda etc.

Por outro lado, sempre que as outras contas do passivo circulante apresentarem saldo superior ao das outras contas do ativo circulante, tem-se que as fontes de recursos de curto prazo estão financiando as atividades da empresa. O saldo das contas duplicatas descontadas, empréstimos, provisão para imposto de renda etc. é superior ao saldo das contas de caixa, bancos, aplicações financeiras etc. SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:23) denomina esta diferença de Tesouraria.

#### 2.3.2.1 Análise da NLCDG – (Necessidade Líquida de Capital de Giro)

Esta variável é a principal determinante da situação financeira das empresas, o seu valor revela o nível de recursos necessários para manter o giro dos negócios. As contas que compõe a NLCDG, expressam operações de curto prazo e de efeitos imediatos. Modificações na política de estocagem, na política de crédito e na política de compras produzem efeitos imediatos sobre o fluxo de caixa. Assim o acompanhamento da NLCDG, transforma-se em verdadeiro leme da situação financeira das empresas.

Para se verificar se avaliar corretamente e de forma global a NLCDG, é preciso que se conheça o ciclo financeiro da empresa, que poderá ser obtido através de fórmula SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:27):

$$\frac{\text{NLCDG} \times \text{nr de dias do período}^*}{\text{Vendas Brutas}} = \text{Ciclo Financeiro}$$

- Período a que se refere o volume das vendas brutas; exemplo: vendas anuais, período de 360 dias; vendas mensais, período de 30 dias etc.

Desta forma o ciclo financeiro calculado será expresso em “dias de vendas”, ou seja, indica o número de dias das vendas que a empresa destina ao financiamento das necessidades de capital de giro, podendo-se então concluir que: o dimensionamento dos recursos necessários para o giro dos negócios – medido pela NLCDG é dado pelo ciclo financeiro e pelo montante das vendas brutas.

Segundo SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:28): sendo o ciclo financeiro determinado pela relação:  $NLDCG/Vendas\ Brutas \times 360$  ( período anual ) pode-se desmembrar este parâmetro nos seguintes componentes:

$NLDCG/Venda \times 360 = Dup.\ Rec./Vendas \times 360$  mais  $Estoques/Vendas \times 360$  mais  $Desp. Ant./Vendas \times 360$  menos  $Fornecedores/Vendas \times 360$  menos  $Obrig. Fiscais/Vendas \times 360$  menos  $Obrig. Trab./Vendas \times 360$ .

O ciclo financeiro, desta forma, fica decomposto analiticamente em todos os seus componentes, podendo-se a partir desta análise se verificar como anda a política de crédito da empresa, de estocagem e de pagamento das compras, se os fornecedores representam fonte expressiva de financiamento, entre outros.

Por não ser possível ao analista de balanços externo apurar os custos e despesas de pessoal e a composição das vendas ( parcela a vista e parcela a prazo), SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:38) recomendam utilizar a seguinte planilha para a decomposição do ciclo financeiro das empresas:

## DECOMPOSIÇÃO ANALÍTICA DO CICLO FINANCEIRO (PERÍODO ANUAL)

CICLO FINANCEIRO: (NLCDG/VENDAS BRUTAS) X 360 ....

Atual      Anterior

### FINANCIAMENTOS AOS CLIENTES

PMR ( Dup. A Receber / Vendas Brutas) x 360		
---	--	--

### INVESTIMENTOS EM ESTOQUES

PME (Estoque/CPV) x 360		
X CPV/ Vendas Brutas		
Estoques em dias de vendas		

### ANTECIPAÇÃO DE DESPESAS

(Despesas Antecipadas/Vendas Brutas) x 360		
--	--	--

### CRÉDITO DE FORNECEDORES

PMC( Fornecedores/Compras) x 360		
x Compras/Vendas Brutas		
Fornecedores em dias de vendas		

### CRÉDITOS FISCAIS

PMRI (Obrigações Fiscais/Imposto Faturado) x 360		
x Imposto Faturado/ Vendas Brutas		
Obrigações Fiscais em dias de vendas		

### CRÉDITOS TRABALHISTAS

(Obrigações Trabalhistas/Vendas Brutas) x 360		
---	--	--

Fonte, SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:38)

### 2.3.2.2 Análise de Tesouraria

A análise da tesouraria é o resultado da reclassificação das contas do ativo e passivo circulantes, especificamente aquelas que não se relacionam com a atividade operacional da empresa, as quais são denominadas de outras contas do ativo e passivo circulantes. São contas que depois de realizadas ou liquidadas, se constituem, em entradas ou saídas de caixa.

Segundo SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:39) as principais contas que podem ser classificadas como T-Tesouraria são:

Outras contas do ativo circulante

Caixa, bancos, aplicações financeira, outros créditos a receber.

## Outras contas do passivo circulante

Empréstimos, instituições financeira, duplicatas descontadas, provisão para IR, outras contas a pagar.

Quando a tesouraria for positiva, quer dizer as outras contas do ativo circulante possuem um saldo superior ao das contas do grupo outras contas do passivo circulante, significando que as contas do ativo circulante vão transformar-se em disponível mais do que suficiente para liquidar as contas do passivo circulante classificadas como tesouraria. Expressando desta forma um situação financeira folgada, que só estará verdadeiramente superavitária quando a referida folga expressar saldo de aplicações financeiras ou de outros ativos de elevada liquidez e adequada remuneração. Por outro lado uma tesouraria positiva, onde houver elevados saldos nas contas caixa/bancos pode indicar uma má gestão dos recursos financeiros.

Tesouraria negativa significa que o saldo do grupo das outras contas do ativo circulante não é suficiente para, para, quando realizado, cobrir os compromissos expressos no grupo das outras contas do passivo circulante, significa ainda que, a empresa está utilizando-se de capital de terceiros de curto prazo ( expresso nas outras contas do passivo circulante) para financiar sua atividade.

Para SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:41) :

é grande o numero de empresas que apresentam a Tesouraria negativa com forma de financiamento. Na verdade, a existência de saldos negativos nesta variável não implica, necessariamente, situação financeira apertada. O que deve ser analisado , e com muita atenção, é a proporção da Tesouraria negativa em relação à NLCDG- Necessidade Líquida de Capital de Giro e a tendência desta relação. Além disso, uma Tesouraria negativa com expressivo saldo em contas, como Adiantamento de Clientes e/ou Provisões para Férias e 13º Salário, não indica, necessariamente, situação financeiramente difícil (quando esta contas não forem de caráter permanente e cíclico).

Assim vemos que uma tesouraria negativa não representa necessariamente que a empresa esteja numa situação financeira ruim, mas que deve ser analisado a proporção da

NLCDG-Necessidade Líquida de Capital de Giro e a tendência desta relação, sendo que um outro instrumento de grande relevância para a compreensão da situação econômico-financeira da empresa é a explicitação do fluxo da tesouraria.

Este fluxo deve obedecer os mesmos princípios que formam a base para a elaboração de um fluxo de fundos ( aumento de ativo = aplicação, redução de ativo = fonte, aumento de passivo = fonte, redução de passivo = aplicação ). Com esta análise é possível verificar como anda a folga financeira, se ela foi reduzida ou se aumentou por exemplo.

Segundo SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:42) a relação da T-Tesouraria dividida pela NLCDG-Necessidade Líquida de Capital de Giro é um verdadeiro termômetro da situação de liquidez da empresa.

Termômetro da situação financeira:	$\frac{T/*}{NLCDG}$
------------------------------------	---------------------

\*T-Tesouraria em módulo devida ao fato de apresentar-se positiva ou negativa.  
O resultado, contudo, será apresentado indicando se a relação é positiva ou negativa.

O resultado desta relação vai verificar o quanto de folga financeira existe em relação a necessidade de recursos de giro, quanto maior for esta relação melhor estará a situação econômico financeira no curto prazo.

Deve-se sempre comparar os valores da NLCDG-Necessidade Líquida de Capital de Giro com o valor do CDG-Capital de Giro, para verificação da disponibilidade ou não de recursos para financiar o giro dos negócios.

Caso o valor da variável NLCDG esteja crescendo sem o correspondente e proporcional aumento do valor do CDG, pode-se então verificar um forte desequilíbrio econômico-financeiro. Esta defasagem pode ser atenuada com a presença de recursos líquidos de longo e curto prazo.

### **2.3.3 Análise do Fluxo de Caixa**

Uma das demonstrações que mais tem se destacado no que se refere a gestão financeira, é a demonstração do fluxo de caixa que busca um controle das disponibilidades, fazendo com que sua utilização seja aplicada da melhor forma possível. Para isso o gestor precisa de instrumentos confiáveis que o auxiliem a otimizar os rendimentos dos excessos de caixa ou a estimar as necessidades futuras de financiamentos, para que possa tomar decisões certas e oportunas.

A liquidez e a solvência de uma empresa e conseqüentemente sua sobrevivência no mercado, são conseqüências de um planejamento que envolve volume de vendas com margens de lucros que remunerem de forma satisfatória o capital investido e um plano de recebimentos e pagamentos intercalados com boa margem de segurança do primeiro para o segundo, garantindo assim a viabilidade e a permanência da empresa no mercado.

Neste contexto, o fluxo de caixa tem-se apresentado como uma das ferramentas mais eficazes na gestão financeira das empresas, como afirma ZDANOWICZ (1998:19): "O fluxo de caixa é o instrumento que permite ao administrador financeiro planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar os recursos financeiros de sua empresa para um determinado período."

Uma das formas de se avaliar a liquidez das empresas é através da análise da demonstração do fluxo de caixa, demonstração esta que tende a ser obrigatória no Brasil, em substituição a demonstração das origens e aplicações de recursos.

O fluxo de caixa possibilita ao gestor programar e acompanhar as entradas (recebimentos) e as saídas (pagamentos) de recursos financeiros, de forma que a empresa possa operar de acordo com os objetivos e as metas determinadas, a curto e a longo prazo. A curto prazo para gerenciar o capital de giro e a longo prazo para fins de investimentos.

Uma das principais alterações previstas na legislação societária inclui-se a substituição da demonstração das origens e aplicações de recursos (DOAR) pela demonstração de fluxo de caixa (DFC), que apresentam finalidades até certo ponto distintas.

Esta alteração, entre outras, na legislação societária ( Lei 6.404 de 1976 ) visa a melhoria da qualidade informativa dos relatórios contábeis transmitidos ao mercado.

A pesar da demonstração das origens e aplicações de recursos ser considerada bem mais rica e completa em informações econômicas, é considerada de difícil entendimento pelos usuários menos especializados; enquanto que, a demonstração do fluxo de caixa não é considerada tão completa quanto a primeira, sendo sua interpretação mais simples e objetiva.

Segundo CAMPOS FILHO (1999:23):

Os Estados Unidos foram pioneiros nesse assunto. As alternativas foram discutidas durante 10 anos ( de 1977 a 1987 ). Em 1987 publicou-se o FAS (Financial Accounting Standards) nr 95, definindo o modelo da demonstração do fluxo de caixa e os critérios a serem observados para gerar este relatório. A partir de então, todas as empresas nos Estados Unidos devem elaborar, além do balanço patrimonial e da demonstração de resultados, a demonstração do fluxo de caixa. Já nos países do Reino Unido, essa exigência passou a ser feita a partir de março de 1992, com a publicação do FRS 01 ( Financial Reporting Standard).

Os relatórios provenientes do sistema contábil são os principais instrumentos de gestão empresarial, tendo como objetivo fornecer informações relevantes para que cada usuário possa tomar suas decisões com segurança. No entanto, com a crescente complexidade das organizações empresariais, somente com as informações clássicas da contabilidade, ou seja, balanço patrimonial, demonstração de resultado do exercício - DRE e demonstração de origem e aplicação dos recursos - DOAR, dificilmente o gestor terá conhecimento imediato e oportuno da verdadeira liquidez da sua empresa.

Não basta a empresa apresentar lucro contábil. É preciso que a equação "ativo circulante vs. passivo circulante" esteja compatível com sua necessidade de capital de giro.



Isto faz com que o gestor utilize todos os instrumentos disponíveis que, juntamente com os demais demonstrativos contábeis, ajude-o a interpretar a realidade financeira da empresa, conhecendo e coibindo eventos estranhos que possam afetar o seu desempenho financeiro.

O objetivo da análise da demonstração do fluxo de caixa é prover o usuário de informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorrido durante um determinado período. IUDÍCIBUS et alli (2000:351).

Para MATARAZZO (1998:370) os principais objetivos da demonstração do fluxo de caixa são:

- Avaliar alternativas de investimentos;
- Avaliar e controlar ao longo do tempo as decisões importantes que são tomadas na empresa, com reflexos monetários;
- Avaliar as situações presente e futura do caixa na empresa, posicionando-a para que não chegue a situações de iliquidez;
- Certificar que os excessos momentâneos de caixa estão sendo devidamente aplicados.

O fluxo de caixa é um retrato fiel da composição da situação financeira da empresa. É imediato e pode ser atualizado diariamente, proporcionando ao gestor uma radiografia permanente das entradas e saídas de recursos financeiros da empresa. O fluxo de caixa evidencia tanto o passado como o futuro, o que permite projetar, dia a dia, a evolução do disponível, de forma que se possam tomar com a devida antecedência, as medidas cabíveis para enfrentar a escassez ou o excesso de recursos.

Segundo SÁ (1998:03),

o fluxo de caixa apresenta-se como uma ferramenta de aferição e interpretação das variações dos saldos do disponível da empresa. É o produto final da integração do contas a receber com o contas a pagar, de tal forma que, quando se comparam as contas recebidas com as contas pagas tem-se o fluxo de caixa realizado, e quando se comparam as contas a receber com as contas a pagar, tem-se o fluxo de caixa projetado.

É importante ressaltar que o fluxo de caixa tem suas limitações, sendo que uma delas é a incapacidade de fornecer informações precisas sobre o lucro e sobre os custos dos

produtos da empresa. Isso se deve ao fato de que as demonstrações e apurações são realizadas pelo regime de caixa e não pelo regime da competência.

#### 2.3.3.1 Fluxo de Caixa Realizado

A principal finalidade do fluxo de caixa realizado é mostrar como se comportam as entradas e saídas de recursos financeiros da empresa num determinado período. Um estudo do fluxo de caixa realizado além de propiciar análise de tendências, serve de base para o planejamento do fluxo de caixa projetado.

Outro fato importante a ser observado é a comparabilidade que existe entre o fluxo de caixa realizado e o fluxo de caixa projetado, possibilitando identificar as variações ocorridas, e com isso identificar se ocorreram falhas de projeções ou de gestão.

A análise das variações serve como feedback, gerando informações para o processo decisório e para o planejamento financeiro futuro.

A atual globalização e abertura comercial cada vez mais acentuada entre as mais diversas nações, vem fazendo com que os investidores e financiadores de capitais busquem a cada dia novos mecanismos que permitam uma análise mais segura da situação financeira da empresa em que pretendem investir.

As informações obtidas através das demonstrações contábeis clássicas já não são suficientes para que os analistas de mercado avaliem os riscos e a capacidade de retorno do investimento que a empresa oferece. Segundo YOSHITAKE e HOJI (1997:149), os analistas de balanços com visão moderna dão mais importância ao fluxo de caixa:

" ... não é muito importante saber se uma empresa teve lucro ou prejuízo em determinado exercício, pois o resultado pode ter sido maquiado por algum artifício contábil permitido pela lei e, portanto, sem conhecer o fluxo de caixa, não se pode saber que capacidade a empresa tem em gerar receita. É sempre bom lembrar que as empresas quebram não por falta de lucro e sim por falta de caixa."

Vê-se assim que o mais importante para uma empresa não é gerar o lucro contábil e sim buscar o equilíbrio financeiro, a geração de caixa, para evitar desta forma uma maior dificuldade na manutenção e na geração de caixa. O que não significa que as empresas sobrevivam sem lucros, pois precisam de lucros para remunerar o capital investido.

A demonstração de fluxo de caixa é utilizado por muitas empresas para fins gerenciais, no entanto, com a crescente importância dada ao fluxo de caixa na avaliação de viabilidade econômica de projetos, na avaliação de riscos de investimentos, nas operações de fusão e aquisição de empresas, criou-se a necessidade de o usuário externo ter acesso a essas informações, para conhecer a real situação financeira da empresa.

Assim, o fluxo de caixa realizado de um período passa a fazer parte das demonstrações contábeis dirigidas aos usuários externos, com o propósito de informá-los sobre o fluxo de ingressos e desembolsos de recursos financeiros resultantes das atividades da empresa.

Numa visão moderna e buscando aumentar a capacidade informativa dessa demonstração é que muitos países, inclusive o Brasil, estão aderindo ao modelo apresentado pelo *Financial Accounting Standards Board – FASB 95*, que classifica as atividades em três categorias: atividades operacionais, atividades de investimentos e atividades de financiamentos.

1. Atividades Operacionais: são classificadas nessa categoria aquelas atividades normalmente decorrentes da operação da empresa, tais como: recebimentos pela venda de produtos e serviços; pagamento de fornecedores; despesas operacionais; salários; encargos sociais e outros recebimentos e pagamentos não classificados como atividades de investimentos ou de financiamentos.
2. Atividades de Investimentos: compreendem as transações: concessão e recebimento de empréstimos, compra e resgate de títulos financeiros, aquisição e venda de participações em outras sociedades, compra e venda de ativos utilizados na produção de bens e serviços ligados ao objetivo social da entidade. Não compreendem porém, as aquisições de ativos com o objetivo de revenda.
3. Atividades de Financiamentos: incluem-se nessa categoria: a captação de recursos dos proprietários ou acionistas; a devolução dos recursos e os rendimentos desses recursos em forma de dividendos ou não; a captação de empréstimos de terceiros, sua amortização e remuneração e a obtenção e amortização de outros recursos classificados no longo prazo.

Segundo PINHO (1996:9):

A demonstração dos fluxos de caixa para um determinado período deve apresentar o fluxo de caixa líquido oriundo ou aplicado nas atividades operacionais, de investimentos e de financiamentos e o seu efeito líquido sobre os saldos de caixa, conciliando seus saldos no início e no final do período.

Vê-se então que a elaboração do fluxo de caixa com base na divisão por categorias adotado pela FASB 95, esgota o assunto sobre critérios para apresentação de fluxos de caixa, torna-se a análise mais prática e informativa para o gestor, analista de mercado e demais usuários.

SANTI FILHO e OLINQUEVITCH (1993:171), acrescentam algumas modificações de forma a esclarecer alguns pontos fundamentais em termos analíticos:

1. A forma de apresentação do fluxo de caixa denominada INDIRETA apura o “caixa líquido gerado pelas atividades operacionais” ajustando o lucro líquido contábil. Neste ponto, entendemos que a geração de caixa deve ser demonstrada em dois níveis: (1) o pontecial de geração de caixa das atividades, que denominamos de caixa gerado pelas operações e (2) o fluxo de caixa operacional, que é o resultado do caixa gerado pelas operações após o impacto de todas as políticas e práticas da administração financeira de curto prazo.
2. quanto a forma de apresentação denominada DIRETA, optamos por demonstrar a apuração do “caixa líquido gerado pela atividades operacionais” ou fluxo de caixa operacional, explicitando as entradas por vendas e as saídas por impostos indiretos e por custos e despesas operacionais

Assim tem-se que o fluxo de caixa realizado pode ser apresentado de duas formas: método direto e indireto.

O método direto demonstra os recebimentos e pagamentos derivados das atividades operacionais da empresa em vez do lucro líquido ajustado. Mostra efetivamente as movimentações dos recursos financeiros ocorridos no período.

Como se verifica, a demonstração pelo método direto facilita ao usuário avaliar a solvência da empresa, pois evidencia toda a movimentação dos recursos financeiros, as origens dos recursos de caixa e onde eles foram aplicados.

Modelo do método direto de fluxo de caixa:

#### MÉTODO DIRETO

<p>a. <u>Operações</u>  Receita recebida  (-) Caixa despendido nas compras  (-) Despesas operacionais pagas  - Vendas  - Administrativas  Caixa gerado no negócio</p> <p>b. <u>Outras receitas e despesas</u>  (+) Receitas financeiras recebidas  (-) Despesas financeiras pagas  Caixa líquido após operações financeiras  (-) Imposto de Renda pago  Caixa líquido após Imposto de Renda</p> <p>c. <u>Atividades de Investimentos</u>  Não houve variação do imobilizado  (+) Vendas de ações coligadas  (+) Recebimentos de ações coligadas</p> <p>d. <u>Atividades de financiamentos</u>  (+) Novos financiamentos  (+) Aumentos de capital em dinheiro  (-) Dividendos  Redução do caixa no ano</p>	
Saldo inicial do caixa	
Saldo final do caixa	

Fonte: (Marion, 2002:212)

Já o método indireto é aquele no qual os recursos provenientes das atividades operacionais são demonstrados a partir do lucro líquido, ajustado pelos itens considerados nas contas de resultado que não afetam o caixa da empresa.

Modelo do método indireto de fluxo de caixa:

### MÉTODO INDIRETO

<p>a. <u>Atividades Operacionais</u></p> <p><u>Lucro Líquido</u></p> <p>(+) Despesas econômicas (não afetam o caixa):</p> <p>Depreciação</p> <p><u>Ajuste por mudança de capital de giro</u></p> <p>(Aumento ou redução durante o ano)</p> <p><u>Ativo circulante</u></p> <p>Duplicatas a receber – aumento (reduz o caixa)</p> <p>Estoque de mercadorias – aumento (reduz o caixa)</p> <p><u>Passivo Circulante</u></p> <p>Fornecedores – aumento (melhora o caixa)</p> <p>Salários a pagar – aumento (melhora o caixa)</p> <p>Impostos a recolher – redução (piora o caixa)</p> <p>Fluxo de caixa das atividades operacionais</p> <p>b. <u>Atividades de investimento</u></p> <p>Não houve variação do imobilizado</p> <p>Vendas de ações de coligadas</p> <p>Recebimento de empresas coligadas</p> <p>c. <u>Atividades de financiamentos</u></p> <p>Novos financiamentos</p> <p>Aumentos de capital em dinheiro</p> <p>Dividendos</p> <p>Redução do caixa no ano</p>	
Saldo inicial do caixa	
Saldo final do caixa	

Fonte: (Marion, 2002:211)

Neste modelo, percebe-se mais facilmente os fatores que contribuíram para a redução de caixa, bem como na comparação entre os dois métodos, pode-se segundo CAMPOS FILHO (1999:48) destacar as principais vantagens e desvantagens dos dois métodos.

Método Direto, as vantagens são: cria condições favoráveis para que a classificação dos recebimentos e pagamentos siga critérios técnicos e não fiscais; permite que a cultura de administrar pelo caixa seja introduzida mais rapidamente nas empresas; as informações de caixa podem estar disponíveis diariamente. Desvantagens: o custo adicional para classificar os recebimentos e pagamentos; a falta de experiência dos profissionais da área contábil e financeira em usar as partidas dobradas para classificar os recebimentos e pagamentos.

Método Indireto, as vantagens são as de apresentar baixo custo. Basta utilizar dois balanços patrimoniais (o do início e o do final do período), a demonstração de resultados e algumas informações adicionais; concilia lucro contábil com o fluxo de caixa operacional líquido, mostrando como se compõe a diferença. Desvantagens: o tempo necessário para gerar as informações pelo regime de competência e só depois converte-las para regime de caixa. Se isso for feito uma vez por ano, por exemplo, podemos ter surpresas desagradáveis e tardiamente; se há interferência da legislação fiscal na contabilidade oficial, e geralmente há, o método indireto irá eliminar somente parte dessas distorções.

Ainda para CAMPOS FILHO (1999:49) conclui que : “ Entendemos que, para a realidade da maioria das empresas brasileiras, o método direto traz mais benefícios, principalmente para a redução dos custos financeiros”.

É importante ressaltar que os modelos apresentados são ferramentas de apoio a tomada de decisão, com base nas informações do fluxo de caixa realizado, destinadas a atender aos usuários externos e internos, informando a situação e a capacidade de geração de caixa num determinado período.

### 2.3.3.2 Fluxo de Caixa Projetado

O fluxo de caixa projetado não é nada mais e nada menos do que um orçamento que tem o objetivo de informar como se comportará o fluxo das entradas e das saídas de recursos financeiros em determinado período, podendo ser projetado a curto e a longo prazo.

Segundo GITMAN (1981:101) o fluxo de caixa projetado:

permite que a empresa planeje suas necessidades de caixa a curto prazo. Normalmente, considera-se importantes os planejamentos para os excedentes e os déficits de caixas. Uma empresa esperando um excesso de caixa pode planejar investimentos a curto prazo, ao passo que outra esperando déficits de caixa precisa planejar como obter financiamento a curto prazo. O orçamento de caixa dá ao administrador financeiro uma visão clara da época em que ocorrerão as entradas e as saídas de caixa esperadas durante um dado período. Este tipo de informação é inestimável no seu planejamento total.

Quando a empresa trabalha com o fluxo de caixa projetado no curto prazo, ela trabalha com um certo grau de certeza dos recebimentos e dos pagamentos dentro do período. No entanto quando se projeta a longo prazo apenas se tem uma projeção das operações que serão realizadas, acabando que sua realização pode vir a sofrer com eventos estranhos desconhecidos pela empresa, resultando no comprometimento das previsões consideradas.

Uma forma de se reduzir a incerteza do fluxo de caixa projetado, é elaborar vários projetos, um baseado em previsões otimistas, outro em previsões pessimistas e um terceiro com base em previsões mais prováveis; assim o gestor financeiro pode ter uma idéia dos fluxos finais de caixa.

Outra forma e mais sofisticada é a utilização do computador, simulando a ocorrência de vendas e outros eventos incertos, podendo o gestor financeiro, se necessário obter certo grau de proteção contra um déficit de caixa.



### 3. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Buscou-se neste trabalho mostrar a importância da análise financeira para a gestão das empresas, pois as contas que compõem este grupo são responsáveis pelos índices de liquidez e solvência. Vê-se que num mercado competitivo, onde a informação faz a diferença na hora da tomada de decisão, o controle e o planejamento do disponível é fundamental para a sobrevivência da empresa.

Os números índices são importantes, principalmente se comparados com índices padrão dentro de uma mesma atividade, assim como a análise do capital de giro revela-se de fundamental importância quando se busca estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade.

Outro ponto importante que o presente trabalho procurou demonstrar, é a análise do fluxo de caixa que na atualidade vem se mostrando de fundamental importância quando se fala em gestão de caixa, pois é considerado uma das ferramentas mais eficazes, permitindo ao administrador financeiro planejar, coordenar, dirigir e controlar seu recursos financeiros.

Assim é de real importância que as empresas utilizem-se de todas métodos aqui apresentadas, para que assim possam controlar e planejar melhor suas disponibilidades, melhorando com isso sua liquidez e solvência.

Por fim, recomenda-se que outros estudos sejam realizados visando as contas que compõe os ativos e passivos circulantes, com o objetivo de minimizar os riscos que envolvam aspectos de liquidez e solvência das empresas.

## **REFERÊNCIAS BIBLIOGRAFICAS**

- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- BREDARIOLI, Cláudia. **Pesquisa mostra principais causas de falências**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 19 de mar.2000. Caderno Economia, p.B14.
- CERVO, Amado Luiz. **Metodologia Científica**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1983.
- CAMPOS FILHO, Ademar. **Demonstração do Fluxo de Caixa**. São Paulo. Atlas. 1999.
- GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1988.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Harbra, 1981.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de et al. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1988.
- FRANCO, Hilário. **Estrutura, Análise e Interpretação de Balanços**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 1992.
- KÖCHE, José Carlos. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 7.<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 1991.
- LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia Científica**. São Paulo: Atlas, 1991.
- MARCONI, Marina de Andrade & LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de Pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados**. 2.<sup>a</sup> ed. ver. e ampl. São Paulo: Atlas, 1990.
- MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MEDEIROS, João Bosco. **Redação Científica: a prática de fichamentos, resumos, resenhas**. 2.<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 1996.

PINHO, Adelino Dias. **Demonstração dos fluxos de caixa**. São Paulo: Boletim do Ibracon, n.º 220 setembro de 1996.

SANTI FILHO, Armando & OLINQUEVITCH, José Leônidas. **Análise de Balanços para Controle Gerencial**. 3<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 1993.

SÁ, Antonio Lopes de. **Introdução à Análise dos Balanços**. 1. ed. Tecnoprint, 1991.

SÁ, Carlos Alexandre de. **Gerenciamento do fluxo de caixa**. São Paulo: Top Eventos, 1998.

SALOMON, Délcio Vieira. **Como Fazer uma Monografia**. São Paulo: Martins Fontes, 1999.

YOSHITAKE, Mariano. e HOJI, Masakazu. **Gestão de Tesouraria: controle e análise de transações financeiras em moeda forte**. São Paulo: Atlas, 1997.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros**. 7. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1998.